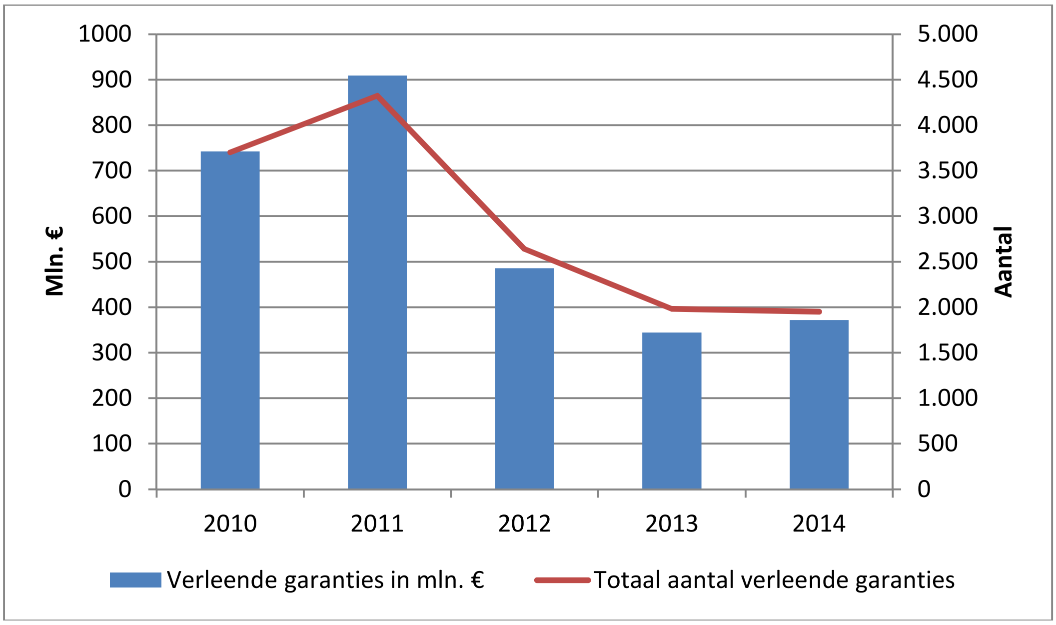
Bijlage 1 – Gebruik van het financieringsinstrumentarium

BMKB
Met de Borgstelling MKB-kredieten (BMKB) kunnen banken een gedeeltelijke borgstelling krijgen op het zekerhedentekort voor kredieten tot circa 3 miljoen euro. De BMKB wordt doorgaans aangevraagd door kleinere bedrijven, die een hogere mate van risico kennen tegen relatief lagere rente inkomsten. Met de borgstelling vanuit de BMKB kan de onderneming met een gezond bedrijfsplan een zekerhedentekort aanvullen om voor een krediet in aanmerking te komen. Onderstaande figuur geeft het gebruik van de BMKB en het aantal verstrekte garanties over de periode 2010 tot en 2014. In de eerste helft van 2015 zijn er in totaal 1.198 borgstellingskredieten verstrekt aan het mkb voor een bedrag van in totaal € 213 miljoen. Hiervan zijn er 359 verleend aan starters voor een bedrag van ruim € 31 miljoen, en 27 aan innovatieve bedrijven, voor een bedrag van bijna € 15 mln.

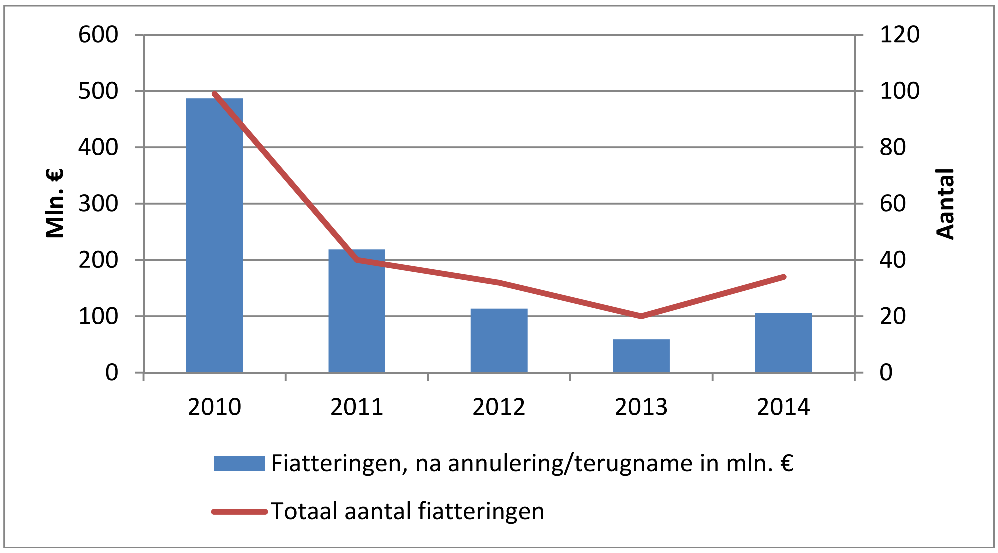


Praktijkvoorbeeld innovatief borgstellingskrediet

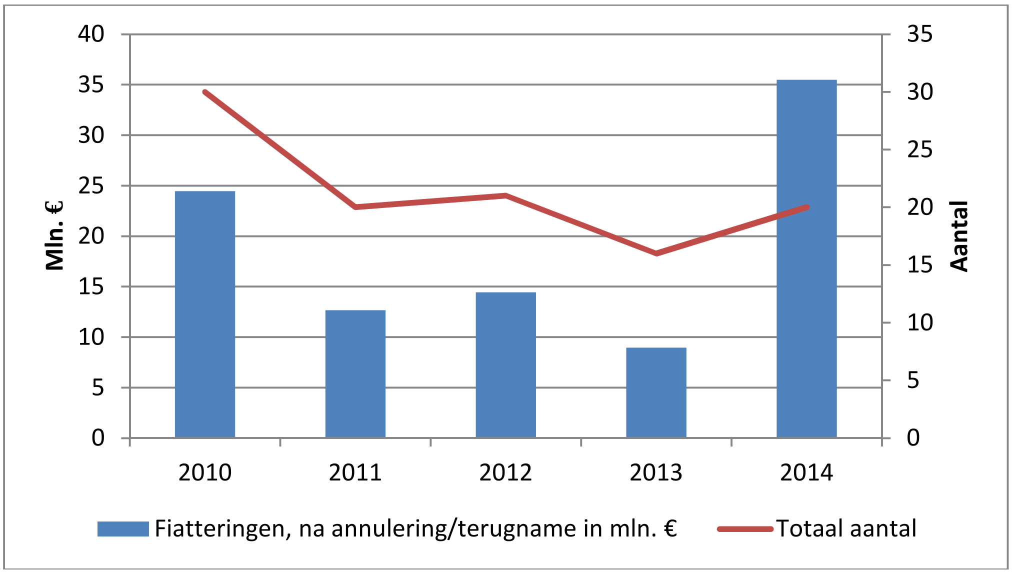
Vacuvita is een nieuw systeem dat het mogelijk maakt vers voedsel tot vijf keer langer te bewaren. Dankzij een borgstellingskrediet voor innovatie is het gelijknamige bedrijf in staat zijn ambities te realiseren. “We willen uitgroeien tot Tupperware 2.0”, zegt CEO Bauke Bokma de Boer. “Aan de basis van Vacuvita staat het Easy Access Storage-systeem: een oplossing waarmee je voedsel op kamertemperatuur direct vacuüm kunt opslaan. Hier staat een minimale inspanning tegenover. Zodra het voedsel erin zit en het deksel sluit, trekt hij automatisch vacuüm.” “Na een crowdfunding campagne bleek dat het product bestaansrecht had. Hierna konden we investeerders benaderen. Zo kwamen we in overleg met onze bank bij een Innovatief BMKB- krediet uit.” Het bedrijf kreeg een borgstellingskrediet van 850.000 euro. “Het is nog steeds moeilijk om financiering te krijgen, zeker voor startende bedrijven. Het is goed dat de overheid dekking biedt aan banken om zo toch financiering mogelijk te

GO

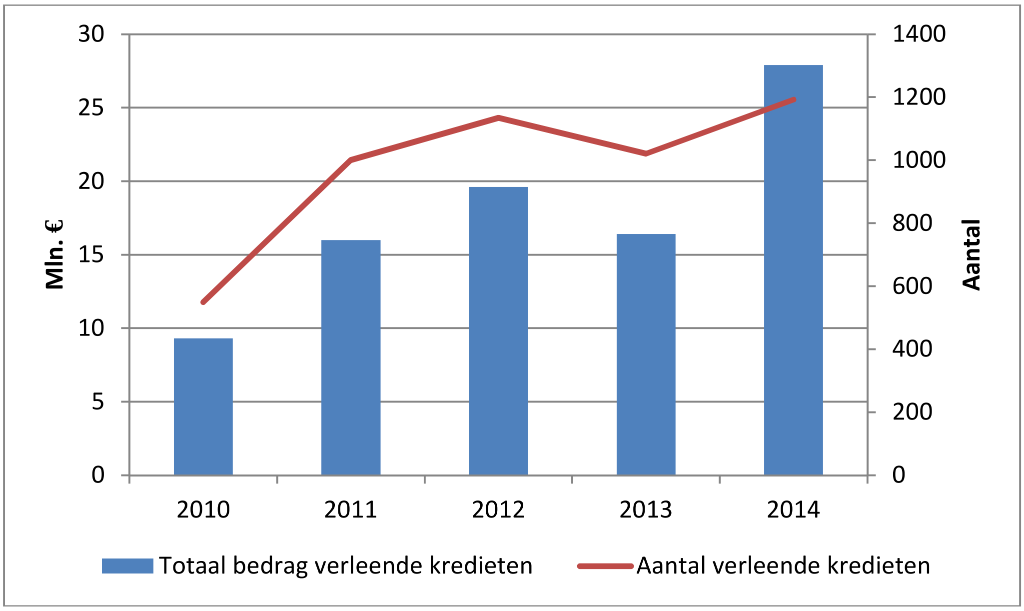
Met de Garantie Ondernemingsfinanciering (GO) kunnen banken een 50% staatsgarantie krijgen op middelgrote leningen vanaf 1,5 mln. De regelingen is gericht op (middel)grote ondernemingen met substantiële activiteiten in Nederland. Door de verstrekking van de GO daalt het risico voor de bank op de ondernemingsfinanciering. Hiervoor wordt een kostendekkende premie gerekend. Sinds 2013 is het gebruik van de GO weer toegenomen. In de eerste helft van 2015 zijn er in totaal 29 staatsgaranties gefiatteerd voor een bedrag van in totaal € 90 miljoen.



Groeifaciliteit
Met de Groeifaciliteit worden bedrijven geholpen bij het aantrekken van risicodragend vermogen door een 50% staatsgarantie te verstrekken op achtergestelde leningen van banken en op aandelen van participatiemaatschappijen. De Groeifaciliteit kan ondernemingen in een groeifase, bij bedrijfsovernames en bij herstructureringen helpen bij het aantrekken van risicokapitaal. Het gebruik van de Groeifaciliteit is sinds 2013 fors toegenomen. In de eerste helft van 2015 zijn er in totaal 10 staatsgaranties gefiatteerd voor een bedrag van in totaal € 43 miljoen. Dit is ruim een verviervoudiging van het gebruik in het hele jaar 2013.



Qredits
Qredits is een onafhankelijke stichting, opgericht door de banken en ondersteund door EZ en verzekeraars, om kleine kredieten te verstrekken aan ondernemers die daarvoor niet bij de bank terecht kunnen. In de eerste helft van 2015 zijn er 685 kredieten verstrekt voor een bedrag van € 18,2 miljoen. Eind 2014 is in het kader van het Aanvullend Actieplan mkb-financiering het maximale kredietbedrag verhoogd van € 150.000 naar € 250.000. In totaal zijn er sinds deze verhoging 12 kredieten verstrekt boven de € 150.000 voor een bedrag van in totaal € 2.429.000.

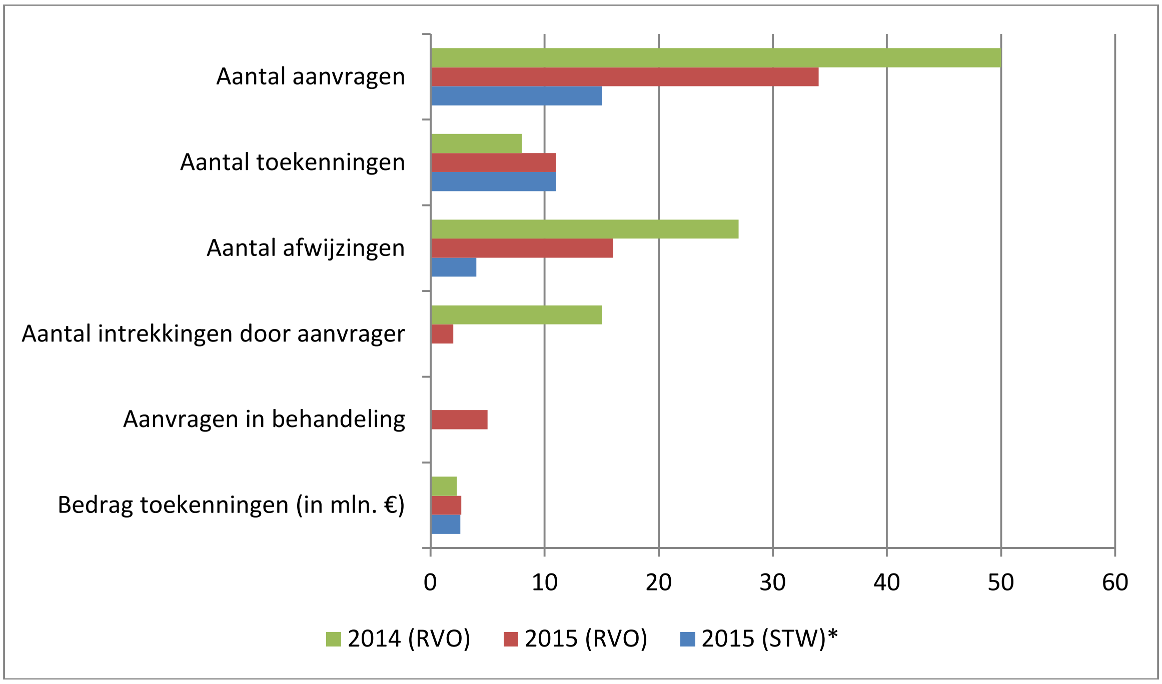


Praktijkvoorbeeld Qredits

Michael begon met de Hotelschool en haalde vervolgens ook nog zijn Master in Bedrijfskunde, maar vanaf moment een droomde hij al van een eigen bedrijf. "Acht jaar geleden werkte ik een zomer lang in een pannenkoekenhuis en sindsdien heb ik altijd een eigen crêperie willen starten." Hij zocht een pand in de binnenstad van Alkmaar en ging op zoek naar financiering. "Dat was telkens een duidelijke nee, dus toen ging ik het internet op en kwam ik meteen bij Qredits terecht. Middels hun ondernemingsplansjabloon ben ik mijn plan verder gaan uitwerken en vervolgens diende ik mijn kredietaanvraag in. Het ging eigenlijk vrij snel, de bedrijfsadviseur kwam langs en kon een deel van mijn financieringsbehoefte invullen." Naast krediet heeft Michael ook een coach ontvangen van Qredits. "Hij is echt mijn ventilatiepunt, ik kan

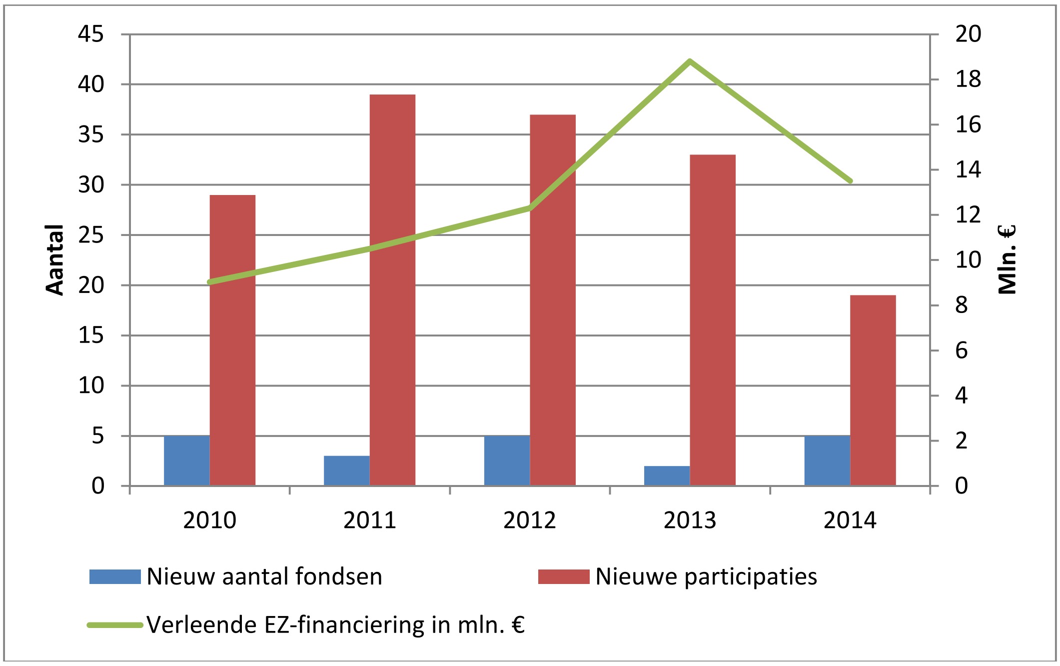
Toekomstfonds
Het Toekomstfonds is in 2014 door het kabinet opgericht voor een stabiele overheidsfunding van onderzoek en ontwikkeling, en van de financiering van het innovatieve en snel groeiende mkb. Onder het Toekomstfonds vallen diverse instrumenten voor de financiering van innovatief mkb in verschillende ontwikkelingsfasen. Iedere fase kent immers zijn eigen uitdagingen.

Vroege Fase Financiering (VFF)
Met de regeling vroegefasefinanciering kunnen ondernemers in de vroege of vernieuwingsfase een risicodragende geldlening ontvangen. Met een lening uit de VFF onderzoeken starters en mkb-ondernemingen of hun idee (of concept) een kans van slagen heeft op de markt. De lening en de hierop berekende rente moeten worden terugbetaald. Op 1 juli 2014 is de regeling open gegaan voor innovatieve starters en het bestaand mkb bij RVO.nl. Academische innovatieve starters kunnen vanaf 1 september 2014 een aanvraag doen op de tender van STW/NWO.



**11 aanvragen zijn al in 2014 ingediend bij de eerste call, maar pas in 2015 toegekend*

SEED
De SEED-capital regeling maakt het mogelijk dat investeerders technostarters en creatieve starters kunnen helpen hun technologische en creatieve kennis om te zetten in toepasbare producten of diensten. De SEED-capital regeling verbetert de risico-rendementsverhouding voor investeerders en vergroot de financieringsmogelijkheden voor het innovatieve mkb in een vroege ontwikkelingsfase. Voor de SEED-capital regeling is in de periode 2010 t/m 1e helft 2015 70,2 mln. euro beschikbaar gesteld voor de co-financiering van investeringsfondsen (de 'SEED-fondsen'). Private partijen hebben daarin minimaal een zelfde bedrag gelegd en voeren de fondsen met gespecialiseerde kennis uit. Daardoor is sinds de start van de SEED-capital regeling in 2005 een enorme impuls gegeven aan de markt voor risicokapitaal in de vroege ontwikkelingsfase, zowel door het verruimen van het beschikbare investeringskapitaal, als door de creatie van ruim 40 private en gespecialiseerde SEED-fondsen die het ecosysteem rond innovatie in Nederland hebben verbeterd.

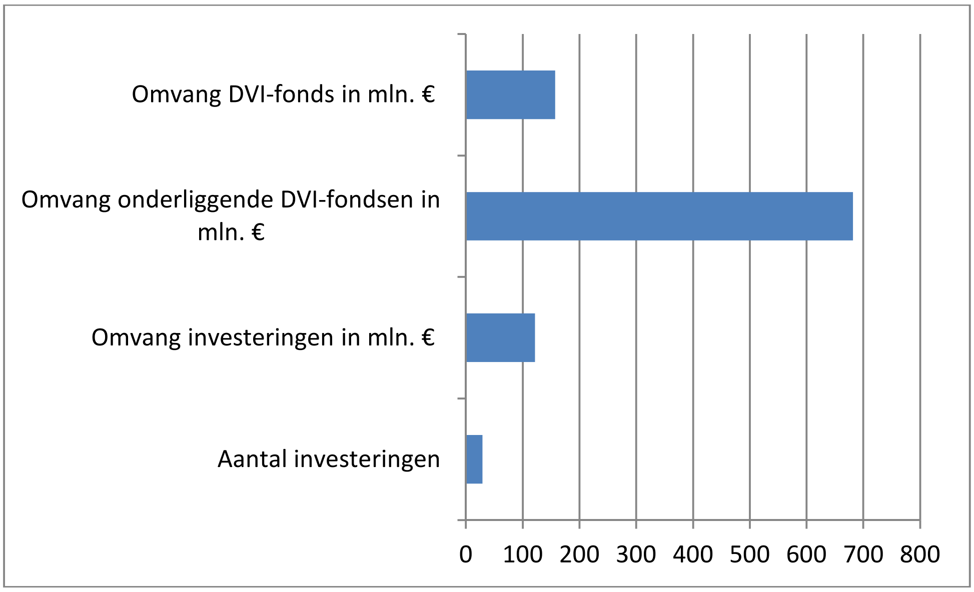


Praktijkvoorbeeld SEED

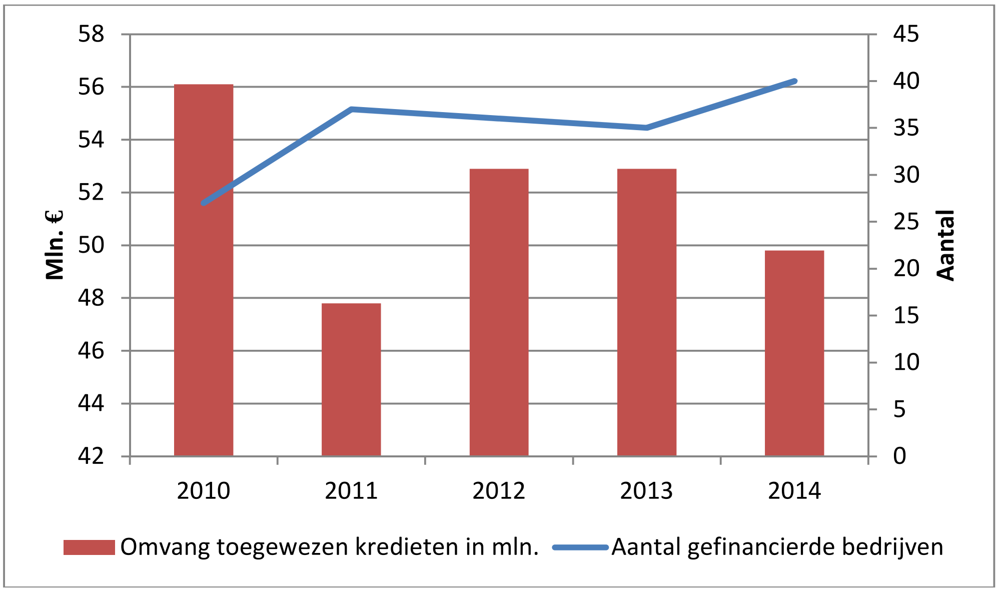
Het bedrijf Photanol heeft financiering opgehaald bij een investeringsfonds dat gebruik maakt van de Seed Capital regeling. Photanol, waarin Icos Cleantech Early Stage Fund II in 2012 participeerde, heeft een technologie ontwikkeld welke CO2 omzet in waardevolle organische verbindingen zoals biobrandstoffen, bio-plastics, voedingsingrediënten en chemische bio-blokken. Het enige bijproduct van de productiemethode is zuurstof. De toepassing van de technologie is modulair opgebouwd en kan wereldwijd worden toegepast door kleinschalige lokale installaties en grootschalige industriële productie-installaties. In vergelijking met klassieke gisting methode, gebruik de technologie van Photanol tot 40 keer minder landoppervlak en tot 10.000 keer

Dutch Venture Initiative

Het Kabinet investeert sinds medio 2013 met het Dutch Venture Initiative (DVI) samen met het Europees Investeringsfonds (EIF) en de provincie Brabant in investeringsfondsen voor innovatief mkb in een latere ontwikkelingsfase. Hiermee komt er extra investeringskapitaal in de markt beschikbaar voor het innovatieve en snelgroeiende mkb. Economische zaken heeft € 100 mln. geïnvesteerd in het eerste DVI fonds; EIF heeft daar € 52,5 mln. aan bijgedragen en Brabant € 5 mln. Mede dankzij de DVI investeringen hebben de investeringsfondsen waarin geparticipeerd wordt ruim € 680 mln. investeringskapitaal op kunnen halen. Hiermee wordt door deze fondsen momenteel geïnvesteerd in de doorgroei van innovatieve bedrijven. Onderstaande tabel geeft de kerncijfers voor het DVI t/m de eerste helft van 2015.

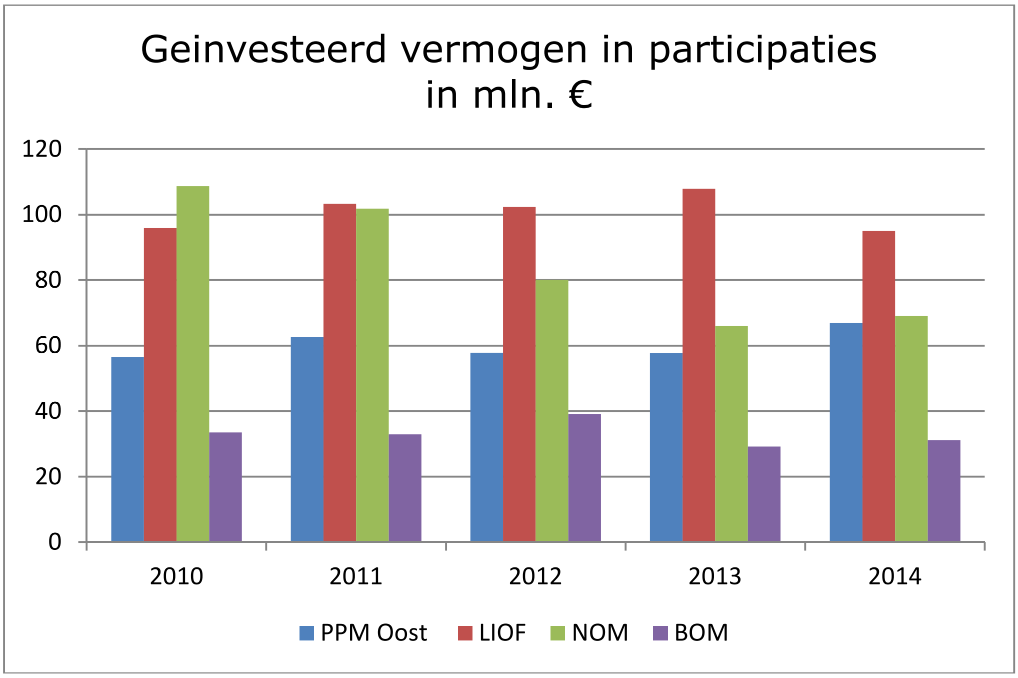


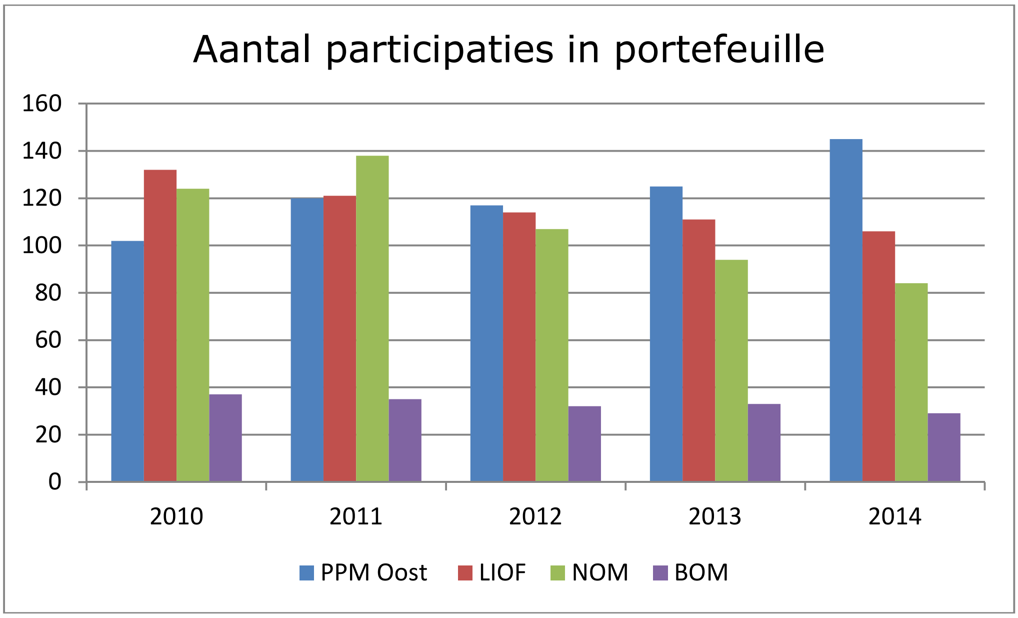
Innovatiekrediet (IK)
Het Innovatiekrediet is een risicodragende geldleningsfaciliteit om innovatieve projecten van ondernemers mee te financieren. In de eerste helft van 2015 zijn er 15 kredieten verstrekt voor een bedrag van € 22,9 miljoen.



ROM's

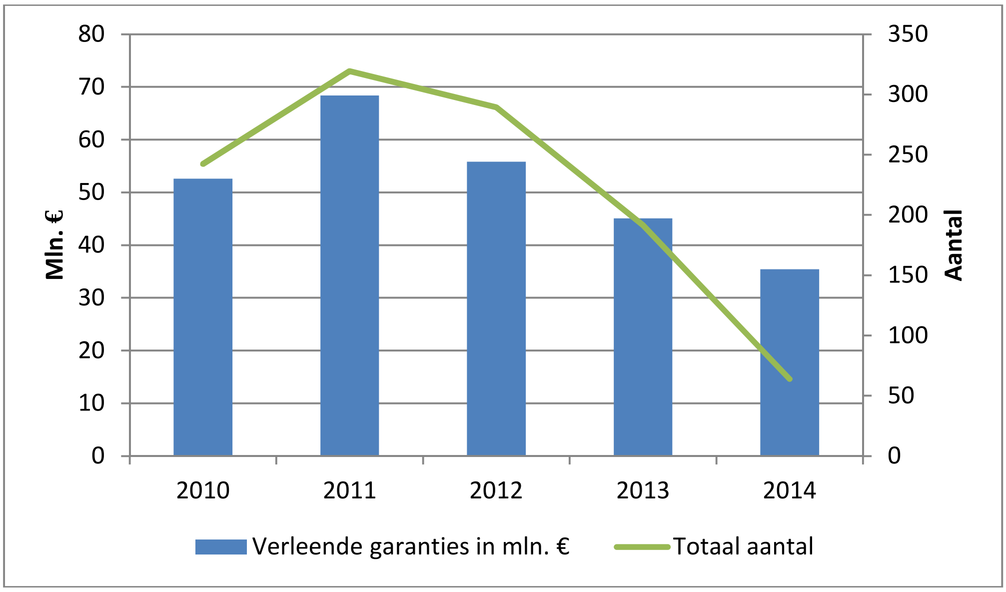
In Nederland bestaan 5 regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's). Een ROM investeert in innovatieve (door)startende mkb-bedrijven en snelle groeiers die actief zijn op de speerpunten en cross-overs van het landelijke en regionaal (innovatie)beleid. ROM's hebben de mogelijkheid om deze relatief risicovolle groep te financieren vanwege de gematigde rendementseisen voor de ROM's. In onderstaande grafieken staan de cijfers van de fondsmiddelen die door EZ in combinatie met de andere provinciale aandeelhouders zijn verstrekt, dus excl. de investeringen ten laste van provinciale fondsen. In onderstaande tabel ontbreekt IQ, die in 2014 is gestart. In dat jaar heeft IQ € 1,3 mln. geïnvesteerd in 2 participaties.




Aantal participaties in portefeuille
160
140
120
100
80
60
40
20
0
2010
2011
2012
2013
2014
PPM Oost
LIOF
NOM
BOM

Specifieke garantieregelingen
Voor een aantal sectoren zijn specifieke garantieregelingen ingevoerd om deze optimaal te bereiken.

Garantieregeling Landbouw
Met de Garantieregeling Landbouw kunnen banken een staatsgarantie krijgen voor leningen aan agrarische productiebedrijven, die de bank te weinig zekerheden kunnen bieden. Sinds 2011 daalt het gebruik van deze regeling. In de eerste helft van 2015 zijn er in totaal 29 staatsgaranties vertrekt voor een bedrag van in totaal € 16,8 miljoen.



Garantie Scheepsnieuwbouw Financiering
De Garantieregeling Scheepsbouwfinanciering (GSF) is in 2013 gestart en is bedoeld als ondersteuning voor de bouwfinanciering van nieuw te bouwen schepen in Nederland. In zowel 2014 als 2015 is er niet gebruikgemaakt van de GSF omdat er geen aanvragen zijn ingediend.

Bijlage 2 – Voortgang Aanvullend Actieplan Mkb-financiering

1. **Versterken risicodragend vermogen**

Achtergestelde leningen fondsen

In het Aanvullend Actieplan Mkb-financiering is € 500 mln aan garantieruimte vrijgemaakt om de funding van nieuwe achtergestelde leningenfondsen mogelijk te maken. De Nederlandse Investeringsinstelling (NLII) heeft samen met de op het mkb gerichte Nederlandse banken besloten om een achtergestelde leningenfonds (ALF) op te zetten van € 300 mln, dat naar verwachting in ongeveer 3 jaar uitgezet kan worden. ALF kan achtergestelde leningen verstrekken vanaf € 150.000 tot € 2,5 mln. De opzet is dat de banken voorstellen voor achtergestelde leningen aandragen bij het fonds en zelf minstens een zelfde bedrag maar gemiddeld waarschijnlijk het dubbele aan niet achtergestelde lening verstrekken. De institutionele beleggers hebben aangegeven voor dit fonds gebruik te willen maken van de garantieregeling Groeifaciliteit. Daarom zal het budget van de Groeifaciliteit met € 150 mln verhoogd worden voor de komende 3 jaren. De institutionele beleggers verwachten, na gebleken succes, een eventueel vervolgfonds zonder garantie te kunnen exploiteren. Eind 2015-begin 2016 zal bezien worden of aanvullende activiteiten uit het beschikbare garantiebudget wenselijk zijn.

DVI

Eind 2012 is het eerste Dutch Venture Initiative (DVI) gelanceerd om te investeren in gespecialiseerde private investeringsfondsen, die risicokapitaal verstrekken aan snelgroeiende en innovatieve mkb'ers. Met de € 100 mln. aan middelen uit het Aanvullend Actieplan mkb-financiering is door het Europees Investeringsfonds (EIF), mede-investeerder en uitvoerder van het DVI, een tweede DVI fonds opgezet. Momenteel vinden gesprekken plaats met institutionele investeerders en vermogensbeheerders om ook te investeren in het tweede DVI fonds. Mede doordat het eerste DVI fonds al goede resultaten kan laten zien is er interesse vanuit deze sector ontstaan. Naar verwachting zal het tweede DVI fonds aansluitend op het eerste fonds dit jaar worden gelanceerd.
Het co-investeringsfonds met business angels, waarvan de funding werkt volgens de DVI structuur, is inmiddels afgerond door het EIF en zal 21 september worden gelanceerd. Hiermee komt er € 45 mln. (€ 30 mln. van Economische Zaken en € 15 mln. van het EIF) beschikbaar voor het verdubbelen van het investeringskapitaal van business angels om te investeren in innovatieve ondernemingen. Business angels, gespecialiseerde investeerders die naast vermogen ook expertise en een netwerk inbrengen, zijn namelijk ook uitstekend in staat om innovatieve ondernemingen verder te helpen.

Vroegefasefinanciering
Vernieuwende producten en ideeën kunnen helpen bij het oplossen van maatschappelijke vraagstukken en het verhogen van de welvaart. Een cruciale fase hierbij is de stap van idee tot de aanvang van de productontwikkeling: er worden commerciële concepten gecreëerd en geverifieerd, de geschikte markt wordt geïdentificeerd en de juiste licenties worden ontwikkeld.
Voor innovatieve starters is dit de vroege fase. Voor bestaand MKB is dit de vernieuwingsfase.
VFF richt zich op 3 doelgroepen: mkb-ondernemers (klein en middelgroot) en innovatieve starters (≤ 5 jaar) met de uitvoering door RVO en academische innovatieve starters uitgevoerd door STW. Het beschikbaar budget voor VFF is in totaal € 12,5 mln. per jaar.
Vanaf juli 2015 is de regeling enigszins veranderd. De samenwerking met de regio's is geïntensiveerd door gezamenlijk regionale teams te vormen die met RVO voorlichting en advies gaan geven en zo een betere toeleiding van business cases naar de regeling stimuleren. De teams bestaan in principe uit RVO, KvK, Valorisatieprogramma('s), ROM's en andere relevante partijen en met daarbij voor de ROM's een coördinerende rol. Tevens is per 1 juli een nieuwe landelijke adviescommissie geïnstalleerd die de minister van Economische Zaken adviseert welke aanvragen toe te kennen. De leden zijn geselecteerd uit regionale voordrachten en hebben allen een verankering in relevante eco-systemen.
Vanuit het ministerie wordt momenteel in het bestaande instrument van de vroege-fasefinanciering een aparte module 'Proof of Concept' ontwikkeld. Voor deze module is € 10 miljoen beschikbaar. Streven is de regeling in het najaar van start te laten gaan. Ook wordt gewerkt aan de uitbreiding van de VFF regeling zodat vanaf 1 januari 2016 HBO-starters mee kunnen gaan doen.

2. Verbreden aanbod van mkb-financiering

Qredits
In december 2014 is de hoogte van het MKB krediet van Qredits verhoogd van €150.000 naar €250.000. Qredits heeft in dit hogere segment sinds begin dit jaar 12 kredieten verstrekt. Op dit moment werkt Qredits aan een nieuw lening product, dat werkkapitaal-financiering mogelijk maakt voor kleine ondernemers. Het streven is dat dit ondernemers hier voor het einde van het jaar gebruik van kunnen gaan maken. Voor de uitbreiding van het dienstenportfolio van Qredits is extra funding nodig. In het aanvullend actieplan is hiervoor €100 mln. garantieruimte beschikbaar. De gesprekken tussen Qredits, EZ en de betreffende financier over extra funding zijn in een vergevorderd stadium. De verwachting is dat dit najaar de contracten worden getekend.

Nieuwe aanbieders van mkb-financiering
In het aanvullend actieplan mkb-financiering is € 400 mln. aan garantieruimte vrijgemaakt om de funding van nieuwe mkb financiers mogelijk te maken.
In oktober 2014 zijn geïnteresseerde partijen opgeroepen om voorstellen te doen. Op deze oproep zijn maar liefst 29 voorstellen binnengekomen, aanmerkelijk meer

dan verwacht. De commissie mkb financiering heeft alle voorstellen bestudeerd en beoordeeld en met de 15 meest kansrijke overlegd. Op basis daarvan heeft de commissie geadviseerd met 8 voorstellen onderhandelingen te starten over een garantieovereenkomst. Deze voorstellen vergen gezamenlijk het vrijwel volledige garantiebudget van € 400 mln. Daarnaast zijn nog 2 voorstellen als voldoende beoordeeld. Met deze voorstellen zal gesproken worden indien één of meer van de 8 voorstellen afvallen. Naar verwachting zullen de komende maanden de onderhandelingen afgerond worden.

Ketenfinanciering
EZ heeft in juli een financiële bijdrage geleverd aan de Supply Chain Finance Community waar onderwijsinstellingen en bedrijfsleven in zijn vertegenwoordigd, om te komen tot een pilot ketenfinanciering. Binnen de pilot worden mkb-toeleveranciers van een tiental grotere bedrijven toegang verschaft tot ketenfinanciering zodat additionele financiering voor het mkb beschikbaar komt. De pilot heet het 'BetaalMeNu' initiatief en zal worden gelanceerd op 17 november aanstaande. Het initiatief richt zich op het begeleiden van de afspraken tussen grootbedrijf en mkb-toeleverancier en op algemene voorlichting en promotie van de financieringsvorm bij het mkb en grootbedrijf. Met ketenfinanciering kan het mkb vorderingen die zij uit heeft staan bij het grootbedrijf makkelijker voorgefinancierd krijgen wanneer deze zijn goedgekeurd door de grotere afnemer die doorgaans een hogere kredietwaardigheid heeft. Aangezien een aanzienlijk deel van het mkb als toe- of doorleverancier fungeert in een keten met grotere bedrijven, en in deze keten veel kapitaal ligt besloten in de vorm van vorderingen op elkaar, kan deze vorm van financiering in potentie een groot effect hebben voor het mkb. Na de uitvoering van deze pilot, die een jaar zal lopen, zal worden gekeken welke manieren er zijn om tot opschaling te komen.

3. Verbeteren marktwerking en bestaande overheidsinstrumenten

Nationale Financieringswijzer
Op dit moment zijn er diverse websites, zowel publiek als privaat, met voorlichting over de verschillende vormen van bedrijfsfinanciering. Deze initiatieven hebben alle een andere opzet en focus. Hierdoor is het voor de ondernemer niet altijd duidelijk waar hij terecht kan voor de juiste informatie over de voor hem meest geschikte financiering. Om het mkb daarin de weg te wijzen is in samenwerking met de Nederlandse Vereniging van Banken, MKB Nederland, VNO-NCW, de KvK en RvO een 'Nationale Financieringswijzer' ontwikkeld. De centrale website Nationale Financieringswijzer biedt informatie over financiële faciliteiten van private en publieke partners. Er is ook een interactieve wijzer waarmee de ondernemer stap voor stap doorgeleid wordt naar passende financieringsmogelijkheden. De wijzer zal ook als App beschikbaar zijn voor tablets en smartphones.

De website en de applicatie zal op 21 september 2015 worden gelanceerd tijdens de MKB-top over de financiering van het mkb, georganiseerd door de Nederlandse

Vereniging van Banken, MKB-Nederland, VNO-NCW en het ministerie van Economische Zaken.

Ambitie en Groeivaardigheden

Het project Ambitie en Groeivaardigheden is gericht op het vergroten en verbeteren van het groeivermogen in het kleinbedrijf. Het doel van het project is ondernemers bewust te maken van groeikansen (stimuleren van ambitie) en het belang van coaching en opleiding en hen te helpen bij de groeirealisatie door hen te faciliteren bij het vinden van de ideale match met een coach, mentor of opleiding. De Kamer van Koophandel is bij de uitvoering van dit project nauw betrokken. Er wordt gewerkt aan:

- Een publiek privaat platform voor mentoring en groeiondersteuning; doel is (1) zorgen voor transparantie van het bestaande aanbod van coaching, mentoring en groeiondersteuning, en (2) het stimuleren van ambitie. De verwachte lancering is begin 2016.
- Verhogen bewustwording van het belang van coaching en opleiding; dit wordt bereikt met aandacht hiervoor bij bestaande ondernemersevents zoals bijv. Accenture Innovation Award, de Week van de Ondernemer en de Groei masterclass van NLevator.
- Meer aandacht voor groei in het regulier onderwijs door o.a. stimulering landelijke uitrol topondernemersregeling en aandacht hiervoor tijdens de Global Entrepreneurship Week, met ook een handboek dat wordt ontwikkeld en dat handvatten geeft voor scholen en universiteiten die de topondernemersregeling willen invoeren of verbreden.

Fink

Financiering van mkb-bedrijven is - vanwege de relatief hoge risico- en behandelkosten - relatief kostbaar voor een financier. Om die reden heeft het Kabinet met betrokken partijen een plan uitgewerkt dat gebruik maakt van Standard Business Reporting (SBR). In het Fink-project (voorheen SBR+) kan met SBR een gestandaardiseerde verkenning van de mogelijkheid tot het verkrijgen van financiering worden gedaan. Hiertoe start dit najaar een pilot met een aantal financiers en intermediairs. De pilot loopt naar verwachting tot en met maart 2016. Tijdens deze testfase kan via de website www.financieringslink.nl een verkenning worden gedaan bij de deelnemende financiers. Zij sturen zo snel mogelijk, maar uiterlijk binnen drie werkdagen een reactie of de financier de aanvraag wel of niet in behandeling kan nemen. In september is een intentieverklaring getekend met de deelnemende partijen. Daarmee is de testfase van Fink van start gegaan.

Het doel van Fink is het verbeteren, standaardiseren en ontsluiten van informatie over het mkb ten behoeve van de financieringsaanvraag (en monitoring) waardoor financiering aanvragen en het beoordelen van de aanvraag efficiënter wordt. Fink richt zich met de pilot ‘financiering aanvragen met SBR’ op de verkenningsfase. Dit is de fase waarin de ondernemer een geïnteresseerde financier zoekt en bereid is een eerste basisset aan financiële data te delen met een aantal financiers. De werking hiervan wordt in de pilot voor het Fink-project onderzocht.

Uit de stakeholdersanalyse bleek dat er eveneens behoefte bestaat aan benchmark gegevens op maat. Het CBS onderzoekt op dit moment in opdracht van EZ hoe de benchmark voor Fink kan worden vormgegeven. Er wordt, aan de hand van de pilot ‘financiering aanvragen met SBR’, onderzocht hoe Fink het beste overgedragen kan worden aan de markt.

Bijlage 3 – Knelpuntenanalyse

Het bedrijvenbeleid van Economische Zaken heeft als doel het bevorderen van duurzame economische groei, en daarmee welvaartsgroei, door innovatie te stimuleren en een excellent ondernemersklimaat te creëren. Zoals de Beleidsdoorlichting van het Bedrijvenbeleid en beleidsevaluaties van de individuele instrumenten aangeven, slagen de financieringsinstrumenten van Economische Zaken er in zowel bij te dragen aan dit ondernemersklimaat, door de toegang tot extern vermogen voor ondernemers te vergroten, als innovatie in het bedrijfsleven te stimuleren.

Financiering van ondernemingen is in eerste instantie een marktactiviteit. Deze markt is zeer divers: afhankelijk van de levensfase van een bedrijf, en de risicocategorie waarin het zich bevindt, zijn er specifieke financiers actief. De mate waarin de financiële sector voorziet in een adequate financiering tegen acceptabele financieringsvoorwaarden is van belang voor de ontplooiing van ondernemingen, en het bevorderen van ondernemerschap en vernieuwing in het bijzonder. Bestaande activiteiten met relatief voorspelbare kasstromen, mits van voldoende schaal, ondervinden normaliter weinig beperkingen; voor meer innovatieve en/of kleinschalige activiteiten, en ook voor nieuw toegetreden ondernemingen, is dit veelal veel complexer. Fricties in de vermogensmarkt kunnen de toegang tot financiering voor juist dit type ondernemingen beperken en initiatieven voor ondernemerschap en innovatie ondermijnen. Beperkingen in de beschikbaarheid van financiering worden door zowel veel onderzoekers, als ondernemers zelf, dan ook gezien als een belemmering voor ondernemerschap en innovatie, en daarmee voor welvaartsontwikkeling.

Omdat er in de markt zowel verschillende financieringsbehoeften, als verschillende vormen van marktfalen en imperfecties zijn, heeft het Ministerie van Economische Zaken een uitgebreid instrumentarium opgebouwd om de financiering van gezonde bedrijven te stimuleren. Dit instrumentarium is vanaf het begin van de kredietcrisis al aanmerkelijk uitgebreid en geïntensiveerd. Met de garantieregelingen BMKB, GO en Groeifaciliteit is in de periode 2009 tot nu voor meer dan € 10 miljard aan leningen aan het mkb mogelijk gemaakt. Daarnaast hebben banken, verzekeraars en het Ministerie van Economische Zaken sinds 2009 € 120 mln. in Qredits geïnvesteerd (overheidsbijdrage € 45 mln) voor kleine leningen aan ondernemers die niet bij de bank terecht kunnen.
Het Innovatiefonds MKB+ is in 2012 opgericht om te voorzien in risicodragende financiering voor innovatie. Hierbij is € 500 mln vrijgemaakt voor de periode 2012-2015, bestemd voor innovatiekredieten, seedfondsen en risicokapitaal via het Dutch Venture Initiative (DVI). In 2014 zijn deze instrumenten samen met de vroege fasefinancieringsregeling, het co-investeringsfonds voor business angels en het overheidsaandeel in de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen opgegaan in het Toekomstfonds[1]. Het fonds is revolverend, dus terugontvangsten worden opnieuw in het innovatieve bedrijfsleven geïnvesteerd.

[1] Kamerstuk 34000-XIII-5

Tot slot zijn er regelingen gericht op specifieke sectoren: de Garantstellingen voor de agrarische sectoren, en de Garantie Scheepsnieuwbouwfinanciering.

De voornaamste doelgroep van het instrumentarium is het mkb, omdat een kleinere bedrijfsomvang het aantrekken van financiering bemoeilijkt[2]. Tegelijkertijd is het niet zo dat het mkb één uniform knelpunt heeft met betrekking tot het verkrijgen van financiering dat enkel en alleen gerelateerd is aan de bedrijfsomvang. Het mkb is namelijk een zeer heterogeen samengestelde groep bedrijven met onder meer zzp'ers, kleine zelfstandigen, familiebedrijven, starters, doorgroeiers, innovatief mkb, multinationaal mkb en kennisintensieve R&D-bedrijven. Kenmerken die voor dit verder onderscheid binnen het mkb zorgen, kunnen extra complexiteiten met zich meebrengen. Zo speelt voor starters het gebrek aan "track record" en voor R&D bedrijven de hoge mate van onzekerheid over toekomstige rendementen. Ook kennen sommige sectoren, bijvoorbeeld de agrarische sector en de scheepsbouw, geheel eigen knelpunten. Dit alles maakt dat er behoefte is in de markt aan een instrumentarium dat zo veel mogelijk maatwerk biedt.

Zoals de achtergrondstudie bij de Beleidsdoorlichting, alsmede individuele beleidsevaluaties al aangeven, slaagt het financieringsinstrumentarium er daarbij in om de gewenste additionaliteit bij de ondersteunde bedrijven te realiseren. Dit houdt in dat ondernemingen op de kapitaalmarkt (additionele) financiering verwerven voor hun bedrijfsactiviteiten, die zonder overheidsondersteuning niet verworven zou zijn. De achtergrondstudie concludeert dat het pakket aan maatregelen ter ondersteuning van de financieringsbehoefte van bedrijven in de breedte, met name de elementen voor het mkb en starters, goed op orde is en dat het ondernemingen helpt additionele financiering te verwerven bij banken en andere private financiers.

De achtergrondstudie stelt daarbij vast dat er verschillende financieringsinstrumenten bestaan die zich richten op dezelfde doelstelling. In het financieringsinstrumentarium lossen de verschillende instrumenten uiteenlopende financieringsvraagstukken op voor sterk uiteenlopende doelgroepen (ondernemingen, banken of andere private aanbieders van kapitaal). Al deze financieringsinstrumenten dragen bij aan het beleidsdoel en richten zich op de diversiteit aan onderliggend financieringsproblematiek (gericht maatwerk). Dat verklaart de variëteit aan instrumenten, maar dat neemt niet weg dat een goede en heldere knelpuntenanalyse en het bezien van de mogelijkheden van "stroomlijning" van instrumenten, de transparantie en mogelijk ook de doeltreffendheid zouden kunnen vergroten. Hieronder volgt daarom een overzicht van het huidige instrumentarium, en de knelpunten die het bestrijd.

Knelpuntenanalyse

Wanneer er zich bij een bedrijf een financieringsbehoefte voordoet is allereerst de bedrijfsleiding aan zet. Besluiten zij de financiering extern aan te trekken dan zal

[2] Dit blijkt onder meer uit de reguliere Financieringsmonitors van Panteia, in opdracht van Economische Zaken.

er een realistische inschatting moeten worden gemaakt van de risico's. Bij verschillende risico's hoort een (ander) passend aanbod, met bijbehorende, uiteenlopende voorwaarden. Door diverse marktimperfecties komt dat aanbod niet altijd vanzelfsprekend tot stand. Het financieringsinstrumentarium richt zich erop risico's dat gezonde bedrijven met een kansrijk economisch perspectief niet aan financiering kunnen te beperken.

De economische literatuur[3] geeft verschillende vormen van marktfalen en marktimperfecties die er toe leiden dat in de kern gezonde ondernemingen toch niet de financiering aan kunnen trekken die zij nodig hebben om te investeren. Daartoe behoren informatie-asymmetrie (onvoldoende inzicht van een financier in de potentiële winstgevendheid van een onderneming), transactiekosten (relatief hoge beoordelingskosten van een aanvraag, gegeven het rendement), externaliteiten (positieve maatschappelijke baten van een innovatie die onderneming en financier zich niet geheel toe kunnen eigenen) en coördinatieproblemen (zowel een breed en divers aanbod als vraag, dat elkaar onvoldoende kan vinden). De financieringsinstrumenten grijpen ieder aan op een of meer van deze marktfalens en imperfecties.

De financieringsinstrumenten omvatten zowel directe leningen, garanties op vreemd en eigen vermogen, en aanbod van risicokapitaal. Hiermee worden kasmiddelen of garanties aan bedrijven ter beschikking gesteld die in beginsel terugbetaald dienen te worden respectievelijk een premie bevatten waaruit verliezen gedekt worden. Onder voorwaarden kan het toegestaan zijn om (een deel van) de financiering niet terug te betalen of te accepteren dat (op portefeuille niveau) verlies geleden wordt op de financieringen, omdat daarmee een vooraf vastgesteld beleidsdoel behaald wordt.
Financieringsinstrumenten kunnen voor verschillende beleidsdoelen gebruikt worden, indien zij effectiever en efficiënter zijn dan andere instrumenten zoals (volledige) subsidies of fiscale faciliteiten.
De beleidsdoelen van de huidige financieringsinstrumenten zijn primair het opheffen van markfalens op het gebied van ondernemingsfinanciering en het bevorderen van innovatie. Maar op beperkte schaal worden financieringsinstrumenten ook ingezet voor het stimuleren van duurzaamheid. Soms dragen financieringsinstrumenten bij aan het bereiken van meerdere doelstellingen.

Financieringsinstrumenten voor het mkb
Het huidige EZ financieringsinstrumentarium voor het mkb bestaat uit een aantal instrumenten gericht op vreemd vermogen en een aantal instrumenten gericht op risicokapitaal. Ondernemingen op zoek naar externe financiering met (zicht op) voldoende cashflow maken grotendeels gebruik van vreemd vermogen (krediet). Dit is namelijk breed toegankelijk via banken (de grootste kredietverstrekkers aan het mkb), en de ondernemer hoeft geen zeggenschap in te leveren. Risico's

---

[3] Onder veel andere Boot, A. en A. Schmeits (2004) 'Imperfecties in de vermogensmarkt en overheidsbeleid', Adviesraad voor Wetenschap, Technologie en Innovatie (2011) 'Kapitale Kansen'.

worden in principe verwerkt in de prijs (rentetarief) die de verstrekker berekent voor de kredietverlening. Omdat verstrekkers een vast rendement ontvangen op het krediet (de rentebetalingen) zijn ze voornamelijk bezorgd om het risico dat deze rentebetalingen niet gedaan kunnen worden: de 'downside risk'.
Om dit risico te beperken voor de kredietverstrekker dient de onderneming in de regel te beschikken over voldoende zekerheden (onderpand) en indien aanwezig een goede krediethistorie. Een onderneming met een gezonde toekomstverwachting, maar een gebrek aan zekerheden en/of krediethistorie kan om die reden het krediet geweigerd zien.

Vanwege deze kenmerken van de markt voor vreemd vermogen is het bijzonder effectief om garanties in te zetten daar waar knelpunten bestaan. Garanties zorgen voor additioneel aanbod door het risicoprofiel van een financieringsbeslissing te verlagen. Financiers hanteren grenzen (op diverse criteria) die bepalen of er wel of geen financiering wordt verleend. Door deels garant te staan verlaagt de overheid het risico voor een bepaalde doelgroep waardoor er eerder gefinancierd wordt. Een deel van het risico blijft echter bij de financier, waardoor deze alleen financiering verstrekt als deze het ook voor zichzelf verantwoord acht. Het inzetten van overheidsgaranties kent een prijs om ervoor te zorgen dat ze alleen worden ingezet in situaties die de financier zelf niet volledig zou financieren.

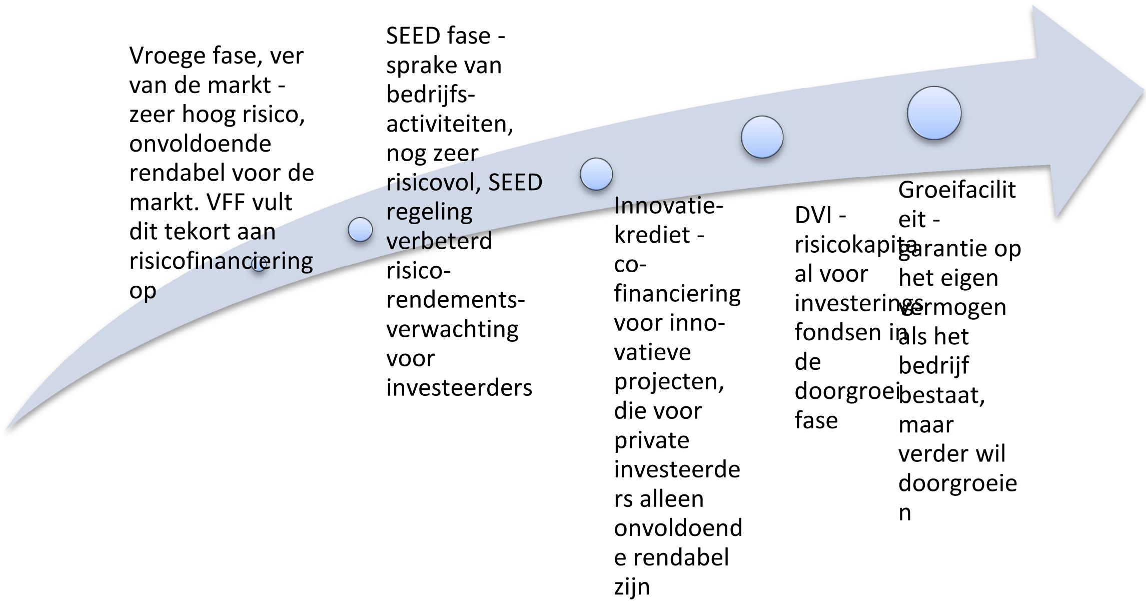
Globaal zien de knelpunten in dit segment er als volgt uit:



Qredits is opgericht om kleine kredieten te verstrekken aan ondernemers die daarvoor niet bij de bank terecht kunnen, omdat de kosten van het beoordelen

van een klein krediet te hoog zijn gegeven de rente vergoeding die het daarop kan ontvangen. Door de gerichte organisatie die Qredits hiervoor heeft, en de inzet van vrijwillige coaches en modules om de ondernemer meer vaardigheden bij te brengen, kan Qredits deze kredieten wel kosteneffectief verstrekken.
De BMKB werkt daarbij in een segment kleine bedrijven die in de kern gezond zijn, maar dermate kwetsbaar zijn dat een kredietverstrekker een grote mate van aanwezige zekerheden vereist. Juist bij kleine, startende, groeiende en/of innovatieve bedrijven zijn deze doorgaans in mindere mate aanwezig. De BMKB vult dit tekort aan, waardoor het zowel effectief is in het realiseren van nieuwe kredieten voor starten en investeren, alsook efficiënt in de zin dat nooit meer dan het zekerhedentekort aan borg wordt verstrekt. Daarbij bevat de BMKB een specifieke faciliteit om de eerste stap van risicokapitaal naar het goedkopere vreemd vermogen voor innovatieve bedrijven mogelijk te maken.
De GO wordt gebruikt voor een categorie bedrijven die doorgaans groter zijn dan die bij de BMKB, waar meer gegevens beschikbaar zijn over historische omzetontwikkeling en risicoclassificatie. De kredietverstrekker kan daardoor een betere risico inschatting maken, maar omdat het plafonds hanteert voor wat het wil verstrekken aan een bedrijf of in een sector, heeft het toch de garantie nodig voor de kredietverstrekking. De GO maakt dit mogelijk door de helft van het totale krediet te garanderen tegen een kostendekkende premie.

Instrumenten voor risicodragend vermogen, m.n. gericht op innovatie
Meer risicovolle financieringen vergen risicodragend kapitaal. De instrumenten daarvoor betreffen alle het stimuleren van innovatie vanwege het grote risico dat met innovatie is gemoeid. De aanwezigheid van (zicht op) cashflow en zekerheden is namelijk essentieel voor een bank. Wanneer deze ontbreken, dan is privaat risicokapitaal de meest geschikte en vaak enige optie. Banken en verschaffers van risicokapitaal hebben een verschillende voorkeur ten aanzien van risico en rendement. Verschaffers van risicokapitaal (durfinvesteerders) zijn primair geïnteresseerd in hoge potentiele opbrengsten als compensatie voor het hoge risico dat zijn nemen: 'upward potential'. De op innovatie gerichte instrumenten dragen daar aan bij.
Alle innovatie instrumenten zijn ondergebracht in het Toekomstfonds. Dit met uitzondering van de Groeifaciliteit, die gericht is op marktfalens op het gebied van risicokapitaal.
De instrumenten op het gebied van innovatie vormen grotendeels een pijplijn, waarbij in de startfase van ondernemingen verlies wordt geaccepteerd en hoe verder ondernemingen in de levencyclus komen de voorwaarden markconformer worden. Schematisch kan dit als volgt worden weergegeven:



De eerste ontwikkelingsfase van idee naar bedrijf is zeer risicovol voor investeerders, omdat het onzeker is of het product of de dienst slaagt. Ook duurt het lang voordat de markt betreden kan worden. Vroege Fase Financiering kan hier financiering verstrekken waar het voor de markt onvoldoende rendabel is.
Als er sprake is van bedrijfsactiviteiten, maar het bedrijf zich nog in een vroege ontwikkelingsfase bevindt is er nog steeds sprake van hoog risico, maar uitzicht op rendement. De SEED-capital regeling biedt co-financiering voor private investeringsfondsen in deze fase, en verbeterd daarmee de risico-rendementsverwachting.
Innovatieve projecten van zowel nieuwe als bestaande bedrijven hebben onvoldoende financieringsbronnen, omdat ze voor een financier onvoldoende rendabel zijn gegeven het risico, terwijl er positieve externe effecten mee gemoeid zijn. Het Innovatiekrediet verstrekt daarom co-financiering om ze tot stand te laten komen.
Als een innovatief bedrijf de markt betreden heeft is er dikwijls behoefte aan vervolgfinanciering voor doorgroei. Gespecialiseerde private investeringsfondsen zijn hierin actief. Omdat hun eigen financieringsbronnen na het uitbreken van de kredietcrisis opdroogden, hebben Economische Zaken en het EIF in 2012 het DVI gelanceerd om hun financiering aan te vullen. Hierdoor is er meer investeringskapitaal in de verdere ontwikkelingsfase.
Als een bestaand bedrijf wil doorgroeien kan er behoefte zijn aan meer eigen vermogen, voor zowel vaste activa als het aantrekken van vreemd vermogen. Eigen vermogen is meer risicovol voor financiers, terwijl het voor de onderneming relatief kostbaar is. De groeifaciliteit garandeert de helft van het verstrekken van eigen vermogen door banken en participatiemaatschappijen, zodat de risico-rendementsverwachting voor hen verbetert.